

Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)
Bacharelado em Ciências Contábeis

Ana Cristina de Macedo

DECISÃO DE FINANCIAMENTO:

O processo de escolha das melhores alternativas de financiamento em MPes.

Brasília, DF

2013

Professor Doutor Ivan Marques de Toledo Camargo
Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Mauro Luiz Rabelo
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor Jaime Martins de Santana
Decano de Pesquisa e Pós-graduação

Professor Doutor Tomás de Aquino Guimarães
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Professor Mestre Wagner Rodrigues dos Santos
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Doutor César Augusto Tibúcio Silva
Coordenador Geral do Programa Multiinstitucional e Inter-regional de
Pós-graduação em Ciências Contábeis da UnB, UFPB e UFRN

Professora Mestre Rosane Maria Pio da Silva
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - diurno

Professor Doutor Bruno Vinícius Ramos Fernandes
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - noturno

Ana Cristina de Macedo

DECISÃO DE FINANCIAMENTO

O processo de escolha das melhores alternativas de financiamento em MPEs.

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador:

Prof^a. Dr^a. Beatriz Fátima Morgan

Linha de pesquisa

Contabilidade para Tomada de Decisão

Área :

Controladoria

Brasília, DF

2013

MACEDO, Ana Cristina de
Decisão de financiamento: O processo de escolha das melhores alternativas de
financiamento em MPEs.

/Ana Cristina de Macedo -- Brasília, 2013 . p. 38

Orientador(a): Prof^a. Dr^a. Beatriz Fátima Morgan

Trabalho de Conclusão de curso (Monografia - Graduação) – Universidade de
Brasília, 1º Semestre letivo de 2013.
Bibliografia.

1. Financiamento 2. Decisão 3. MPEs I. Departamento de Ciências
Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e
Contabilidade da Universidade de Brasília. II. Título.

CDD -

Ana Cristina de Macedo

DECISÃO DE FINANCIAMENTO

O processo de escolha das melhores alternativas de financiamento em MPEs.

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) defendido e aprovado no Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis, aprovado pela seguinte comissão examinadora:

Prof^ª. Dr^ª. Beatriz Fátima Morgan
Orientador
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Universidade Brasília (UnB)

Prof^ª. Dr^ª Rosane Maria Pio da Silva
Examinador - UnB

Brasília (DF), 15 de julho de 2013

Dedico aos meus pais: razão da minha luta e força.

AGRADECIMENTOS

Agradeço, em primeiro lugar, a Deus razão da minha vida;

Aos meus pais, Rosalina e Joaquim, por estarem sempre ao meu lado me ajudando a superar as dificuldades e porque sem eles eu não teria chegado até aqui;

Aos meus irmãos, Paulo, Ana Paula e Tiago, pelo apoio;

À minha irmã de coração, Renata, pelo apoio e pelas valiosas dicas;

À minha orientadora a Prof^a. Dr^a. Beatriz Fátima [Morgan, pela paciência, pela ajuda e por ter confiado no meu trabalho;

E a todos os meus colegas da graduação, em especial, ao Eduardo Gonçalves e Isabella Cintra, pela ajuda e parceria durante o curso;

“A alegria está na luta, na tentativa, no sofrimento envolvido e não na vitória propriamente dita”.

Mahatma Gandhi.

DECISÃO DE FINANCIAMENTO

O processo de escolha das melhores alternativas de financiamento em MPEs.

RESUMO

No atual contexto corporativo, a busca pela minimização dos custos e maximização dos lucros aumenta cada vez mais entre as empresas presentes no mercado. Estas se veem obrigadas a garantir sua continuidade no setor através de fontes externas de recursos, quando não há recursos próprios suficientes para tal fim. Sendo assim, o presente estudo tem como objetivo analisar o que leva uma empresa a se financiar, se é efetuada alguma análise para a aquisição de determinado financiamento e os pontos que compõem a decisão dessa contratação. O processo de tomada de decisão é essencial para a empresa, pois é através dele que a melhor solução é encontrada, que traga benefícios para a empresa, sendo as principais decisões feitas pelas empresas: decisões operacionais, de investimento e de financiamento. Para que essa pesquisa fosse feita, utilizou-se o método qualitativo de pesquisa, através de entrevista semiestruturada, onde foram entrevistadas três MPEs, classificadas de acordo com a Lei Complementar 123 de 2006. Através das respostas dos entrevistados, verificou-se que as análises feitas pelos empresários são mais baseadas em suas experiências do que em técnicas ou teorias, e que estes escolhem se financiar quando percebem a necessidade imediata de capital, principalmente para aquisição de estoques, pagamento de dívidas e investimento.

Palavras-chaves: MPEs. Decisão. Financiamento.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	11
2. REFERENCIAL TEÓRICO	14
2.1. Processo de tomada de decisão	14
2.2. Decisões no contexto corporativo	15
2.3. Decisões de financiamento	17
2.4. Fontes de financiamento	19
3. METODOLOGIA	21
4. ANÁLISE	24
4.1. Entrevistas	24
4.1.1 Entrevista 01	24
4.1.2 Entrevista 02	25
4.1.3 Entrevista 03	26
4.2. Análise dos dados	28
4.2.1 Estrutura de capital inicial	28
4.2.2 Financiamento de capital de giro	28
4.2.3 Gestão financeira	28
4.2.4 Finanças pessoais x Finanças empresariais	29
4.2.5 Investimentos	29
4.2.6 Decisões de financiamento	30
4.2.7 Vantagens do Empréstimo bancário	31
4.2.8 Análise para tomada de decisão de financiamento	31
4.3. Discussão	32
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	33
5.1 Sugestões para estudos futuros	34
REFERÊNCIAS	35
APÊNDICE A	38

1. INTRODUÇÃO

As micro e pequenas empresas contribuem significativamente para o crescimento econômico do país através da geração de empregos e da quantidade de estabelecimentos espalhados pelo Estado, (Kosteski, 2004). Segundo o SEBRAE, Serviço de Apoio às Micro e Pequenas Empresas, Bedê (2006), 98% das empresas brasileiras são MPEs, e correspondem a 99% das empresas criadas entre 2001 e 2004, sendo a região Centro-Oeste uma das regiões que mais se destacaram na expansão de empresas desse porte.

Apesar de representarem grande parte do cenário econômico brasileiro, em uma pesquisa realizada pelo SEBRAE (2007) a taxa de mortalidade das MPEs nos dois primeiros anos é de 22%, chegando a 35,9% até 4 anos de existência. Isso decorre principalmente, de acordo com um levantamento feito pelo SEBRAE (2010), da falta de planejamento prévio e da má gestão empresarial.

Desse modo, para garantir sua continuidade no setor, esses empreendimentos devem se financiar através de recursos, próprios ou de fontes externas. Essa escolha precisa ser muito bem avaliada, pois acarreta custos para a empresa e se não for bem estudada pela administração corre o risco de trazer prejuízos financeiros à empresa.

Os recursos próprios constam no Patrimônio líquido, o capital integralizado e os lucros, enquanto os recursos de terceiros são aqueles provindos de outros agentes no cenário econômico, sendo que o sistema bancário se destaca neste ponto, por ser uma das principais fontes destes. Estes recursos podem ser de curto prazo, quando o prazo de vencimento se dá até o fim do exercício atual, ou de longo prazo, quando este prazo é superior a um ano. As dívidas de curto prazo se encontram na estrutura financeira que abarca também o capital circulante do balanço patrimonial.

O SEBRAE (2013) cita como agentes facilitadores para a procura de recursos externos pelas empresas, o ambiente econômico com a inflação controlada, os progressos na área social, a sofisticação dos padrões de consumo e, ainda o aumento do poder aquisitivo da população. Os empreendimentos veem na captação de recursos uma oportunidade para viabilizar seu negócio.

1.1 Justificativa

Em um contexto em que os consumidores têm acesso facilitado ao crédito, preferindo assim comprar a prazo, ocorre uma mudança na dinâmica financeira do ciclo operacional, onde as vendas se tornam a prazo e a compra de mercadorias a vista, surgindo assim a necessidade de liquidez para sustentar as finanças até que a receita esteja efetivamente em caixa. Para isso, os agentes financeiros dispõem de diversos tipos de financiamentos que visam suprir essa demanda de acordo com a capacidade de pagamento de cada um, através de empréstimos de curto e longo prazo, *factoring*, desconto de duplicatas, *leasing* e microcrédito.

Para a captação desses recursos, é necessário que o administrador analise as condições para a aquisição desses financiamentos para que essa decisão beneficie a empresa. O estudo das decisões financeiras, segundo Simon (2009), objetiva assegurar um processo mais eficiente de captação e alocação de recursos, de modo a dar suporte às decisões relativas as necessidades que as empresas possuem para o crescimento de seus negócios no mercado.

Assim, percebe-se a importância deste estudo, quanto à relevância da captação de recursos externos e da análise antes da tomada de decisão de financiamento, principalmente em MPEs, visto que estas possuem maior dificuldade em permanecer no mercado. Sendo foco desta pesquisa o processo de tomada de decisão dessas empresas, que estão entre os empreendimentos tomadores desses recursos no país e que ocupam lugar de destaque na economia brasileira.

1.2 Problema

De acordo com uma pesquisa realizada pelo SEBRAE (Serviço de Apoio às Micro e Pequenas Empresas), Bedê (2009) afirma que dentre os recursos mais utilizados entre os micro e pequenos empresários para se financiar estão: a negociação de prazos com os fornecedores (71%), o cheque especial/cartão de crédito (49%) e o cheque pré-datado (45%). Apenas 23% afirmaram ter utilizado empréstimo bancário, sendo o principal problema apontado para a não contratação desse serviço a insuficiência de garantias reais.

Quando da utilização de fontes externas de financiamento, alguns fatores relevantes devem ser considerados para a aquisição dessa nova dívida tais como o custo, taxa de juros, inflação e os riscos inerentes à operação. A utilização do dinheiro arrecadado vai depender da necessidade da empresa no momento. Por exemplo, pode ser utilizado na aquisição de matéria prima, fazer investimentos, para aquisição de imobilizado, para geração de capital de giro, dentre outras.

Assim, a constante geração de caixa e de lucro é imprescindível para a continuação de uma empresa no mercado. Segundo Hoji (2001), para a administração financeira, o objetivo econômico básico das empresas é a maximização de seu valor de mercado a longo prazo, pois dessa forma aumenta-se a riqueza de seus donos. Para isso, é necessário que o administrador tome as decisões corretas quanto às atividades operacionais, de investimento e de financiamento.

A composição do processo de tomada de decisão de financiamento é feito, num primeiro momento, pela escolha entre a utilização de recursos próprios ou recursos de terceiros. Caso haja a escolha por captação de recursos externos, é feita a escolha entre as melhores alternativas de tipos de financiamentos. Desse modo o presente trabalho busca analisar quais as motivações que levam uma empresa a decidir pelo financiamento e quais os fatores são considerados no processo de escolha entre os tipos de financiamento.

1.3 Objetivos

Este trabalho tem como objetivo identificar o que leva uma empresa a se financiar, assim como verificar se é feita alguma análise para a aquisição desse financiamento e quais os pontos que compõem a decisão dessa contratação, já que esta acarreta custos para a empresa e se não for bem analisada pela administração pode prejudicar sua situação financeira.

1.4 Estrutura do Trabalho

O trabalho foi estruturado em cinco capítulos:

O primeiro capítulo trata da Introdução ao tema, problema de pesquisa e os objetivos do trabalho.

O segundo capítulo trata da fundamentação teórica do trabalho, tratando do processo de tomada de decisão dos gestores, das decisões de financiamentos e das fontes de financiamento. O capítulo três aborda a metodologia utilizada para a realização do trabalho.

O capítulo quatro mostra a análise das entrevistas efetuadas e os resultados encontrados com base nas respostas dos entrevistados.

E, por fim, no capítulo cinco encontram-se as considerações finais e sugestões para trabalhos futuros com base no tema abordado.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

A chamada Teoria da decisão é, de acordo com Gomes (2012), “um conjunto de procedimentos e métodos de análise que procuram assegurar a coerência, a eficácia e a eficiência das decisões tomadas em função das informações disponíveis, antevendo cenários possíveis”. Segundo o autor, para escolher de forma eficiente deve-se fazer uma análise dessa decisão, onde serão usadas diversas técnicas e conceitos para aumentar a qualidade no processo.

2.1 Processo de tomada de decisão

A tomada de decisão, por parte do administrador, é essencial para a continuidade das atividades empresariais. Segundo Gomes (2012), essa decisão precisa ser tomada sempre que tiver um problema a ser solucionado, onde, dependendo da escolha da ação a ser feita, pode-se gerar consequências imediatas ou de longo prazo. Nesse processo decisório, ainda segundo o autor, as alternativas a serem escolhidas devem ser factíveis e estão associadas a ganho ou perda. Para isso, é fundamental a existência de estratégias de análise e planejamento das decisões corporativas, pois o resultado implica diretamente a empresa. Os empreendedores se utilizam de parâmetros qualitativos e quantitativos para tomar decisões, esses critérios utilizados nem sempre são padronizados, ou seja, cada empresa se utiliza de formas de análise e acompanhamento diferentes de acordo com a escolha a ser feita.

DuBrin (2006) caracteriza dois modelos de tomada de decisão: o modelo clássico e o modelo de decisão comportamental. O primeiro modelo afirma que, no momento em que o administrador toma conhecimento da necessidade de tomar uma decisão, este possui todas as informações necessárias e é capaz de formular alternativas para que faça a escolha certa, sendo assim possível tomar uma decisão ótima, Jones (2012). Já o segundo modelo trata do processo de tomada de decisão um pouco menos idealista, que ainda segundo DuBrin (2006), é a decisão baseada na percepção do administrador sobre determinada situação, que pode ser influenciada pela intuição e pelo julgamento. O autor ressalta, ainda, que fatores tais como intuição, inteligência emocional, experiência, personalidade, perfeccionismo, qualidade e acessibilidade da informação contribuem para alcançar uma decisão eficaz.

De acordo com Pinto (2012), em um ambiente de incerteza, a racionalidade do empresário é um dos fatores essenciais para a tomada de decisão, esse comportamento auxilia

na escolha da decisão mais viável sem correr o risco de ser influenciado de algum modo pelas circunstâncias. Porém o autor ressalta que não é possível haver total racionalidade, pois esta é limitada pela capacidade cognitiva do tomador de decisão ou mesmo pelo próprio problema tornando assim cada vez mais importante entender o contexto dessa decisão para compreender a escolha feita. Este conceito de racionalidade limitada foi primeiramente utilizado por Simon (Simon, 1956 apud DuBrin, 2006, p. 87), que abordou as limitações humanas relacionadas à captação e processamento de informações. Para DuBrin (2006, p. 88) essa racionalidade limitada significa que “as habilidades mentais limitadas das pessoas, combinadas com influências externas sobre as quais elas têm pouco ou nenhum controle, impedem-na e tomar decisões totalmente racionais”.

Segundo Drucker (2002), a decisão é uma constante na vida do administrador, sendo assim, deve ser feita a escolha mais factível para minimizar os problemas surgidos, para isso, o autor mostra cinco fases do processo decisório que facilitam a tomada de decisão. São elas: definição do problema, análise do problema, criação de soluções alternativas, decisão sobre a melhor solução, transformação da decisão em uma ação efetiva.

De acordo com Gomes (2012), ao definir o problema, o administrador irá delinear exatamente o que está acontecendo e a área específica, procurando saber a fonte através do levantamento de informações relevantes para alcançar uma decisão precisa e confiável. Ainda segundo o autor, na fase de análise é feita a contextualização do problema, através da obtenção dos fatos relevantes, estando a situação e o ambiente claramente identificados. E, na opinião de Drucker (2002), quanto à criação de soluções alternativas, esta depende da análise efetuada para a formulação de possíveis meios para a resolução do problema proposto. Na decisão sobre a melhor alternativa, Gomes (2012) ressalta que deve haver a comparação das soluções propostas para verificar a que mais se adequa à resolução do problema, relacionar as vantagens e desvantagens de cada uma, bem como os riscos de escolhê-las em comparação com o benefício esperado e a transformação da decisão em uma ação efetiva, onde haverá a execução do meio escolhido e a posterior avaliação do método e de seus resultados.

2.2 Decisões no contexto corporativo

Helfert (2000) descreve a empresa como “um sistema de relações financeiras e de movimentos de caixa acionado por decisões administrativas”, ou seja, essas decisões dão suporte ao negócio através da movimentação de recursos que desencadeiam, permitindo, assim, a continuidade das atividades da empresa em seu segmento, sendo estas classificadas

por Hoji (2001) de acordo com sua natureza em operacionais, de investimento e de financiamento, e que segundo Helfert (2000) são fundamentais para a geração de lucro para a empresa. As atividades operacionais são aquelas relacionadas ao negócio da empresa com a finalidade de dar retorno ao investimento feito pelo proprietário, relacionadas com a comercialização ou prestação de serviços e que, ainda segundo Hoji (2001, p.22):

Relacionam-se com a compra e venda de mercadorias, compra de matérias-primas e sua transformação, venda de produtos, prestação de serviços, armazenagem e distribuição. As atividades auxiliares que dão suporte ao negócio da empresa, tais como: planejamento estratégico, serviços jurídicos, publicidade controles financeiros diversos podem ser considerados como atividades operacionais.

As decisões relativas a essa atividade envolvem a fixação de preços competitivos que satisfaça o cliente sem prejudicar a lucratividade da empresa.

As atividades de investimento são aquelas que envolvem a aplicação dos recursos oriundos da própria instituição ou de terceiros, que servem para complementar a renda da empresa através de outras fontes que não os bens e serviços oferecidos pela mesma. Esses recursos próprios constam no Patrimônio líquido da empresa, o capital integralizado e os lucros, enquanto os recursos de terceiros são aqueles provindos de outros agentes no cenário econômico, sendo que o sistema bancário se destaca neste ponto, por ser uma das principais fontes destes e são consideradas a força motriz básica da atividade empresarial, pois, conforme Helfert (2000) sustentam as estratégias da administração através da geração de valor com o desempenho dos investimentos já existentes e com a adição de novos. Estas se referem ao resultado das decisões de aplicação de recursos de curto ou longo prazo em algum empreendimento na esperança de um retorno, que idealmente deve ser satisfazer a expectativa mínima de ganho para ser economicamente viável.

E, por fim, as atividades de financiamento, que são as opções disponíveis à administração para lastrear as operações e os investimentos feitos pela empresa, estando evidenciados no passivo contabilizado pela empresa. O planejamento dessas atividades é fundamental para manter o equilíbrio financeiro da empresa, de modo que o retorno desses investimentos supere o custo dessa estrutura de capital para manter a geração de valor da empresa.

Para Hoji (2001), todas as atividades empresariais envolvem recursos que levam à geração de capital, sendo assim, é função do administrador financeiro analisar, planejar e controlar financeiramente a empresa, o que consiste na coordenação, monitoração e avaliação de toda atividade empresarial visando a continuação da empresa no setor através da geração

de caixa e de lucro. E dentro desse controle se inserem as decisões a serem tomadas pela empresa quanto à destinação dos recursos financeiros e à captação desses recursos.

Para Gitman (2001), a decisão do administrador financeiro se baseia na avaliação de riscos e de resultados de acordo com a situação financeira mostrada nas demonstrações contábeis, o que não impossibilita do empresário decidir de acordo com seus critérios, mas que serve para auxiliar na tomada de decisão com a ajuda do ponto de vista das finanças. O autor ressalta, ainda, que as decisões de financiamento e investimento devem ser tomadas pelos gestores financeiros, pois estes já possuem conhecimento técnico para atuar na área e assim podem conduzir as atividades de forma mais eficiente.

Ainda de acordo com Gitman (2001), uma das principais decisões a ser tomada pelo administrador é a de financiar os ativos circulantes com recursos do passivo circulante, ou seja, financiar atividades operacionais ou investimentos de curto prazo com recursos de terceiros, pois um dos aspectos importantes para medição do desempenho da empresa, segundo Assaf Neto (2010) é a comparação entre o retorno dos ativos e o custo dos recursos utilizados para seu financiamento, sendo interessante que esse retorno cubra pelo menos a expectativa mínima de ganho.

2.3 Decisões de financiamentos

A captação de recursos externos, quando não há capital interno suficiente para suprir as necessidades da organização, auxilia no aumento no nível de atividade da empresa. Essa entrada de capital corresponde aos financiamentos.

Tendo como principal objetivo a crescente geração de lucro pra empresa, a administração deve procurar o melhor meio para torna-lo possível, através de estratégias financeiras que se adequem à capacidade desse valor gerado. A decisão de financiamento deve ser tomada exatamente nesse ponto, onde se procura observar o mais eficiente. Nessa decisão, para Saito (2008), deve-se levar em conta a análise de dois custos: de falência e de agência. O primeiro custo ocorre quando a empresa não é capaz de honrar com suas dívidas e declara falência por se encontrar em dificuldades financeiras. E o segundo custo é definido por Saito (2008) como a possibilidade do administrador abrir mão de assumir algumas dívidas a fim de diminuir o risco de endividamento.

Assim, percebe-se a importância do custo de capital que é definido por Assaf Neto (2008) como o que representa a expectativa mínima de ganho das fontes de financiamento (capital próprio ou de terceiros) que sustentam as operações da empresa, pois trata da análise

das oportunidades financeiras, onde mostra a atratividade econômica e serve, também, para que a decisão de investimento ou financiamento de determinada empresa seja feito de forma coerente. Segundo Hoji (2001) este custo é calculado com base nas fontes de financiamento de longo prazo, que constam no capital da empresa.

Financiamento pode ser entendido como o levantamento de recursos para utilização em investimentos, de acordo com a necessidade do tomador desses recursos. Esses recursos, segundo Santos (2000), têm como objetivo financiar a produção, tais como matéria prima e mão de obra, por exemplo, e para investimento, na aquisição de imobilizado, por exemplo.

De acordo com Matias (2007), estes se encontram contabilmente evidenciados no Passivo e no Patrimônio Líquido, sendo representados pelas obrigações de curto e longo prazo, capital de terceiros, e pelo capital social, oriundos de capital próprio. Além do chamado financiamento operacional, onde os recursos provindos da venda de bens e serviços fornecidos pela própria empresa são usados para autofinanciamento. E é sob essa perspectiva que este referencial teórico será indispensável para a compreensão dos resultados do presente estudo.

Para Assaf Neto (2010), a estrutura desses financiamentos depende dos recursos disponíveis no mercado e do risco que os administradores estão dispostos a enfrentar. Assim como se deve levar em conta a ideia de equilíbrio financeiro de uma empresa que, ainda segundo o autor é quando as obrigações financeiras estão lastreadas em ativos com prazos de conversão em caixa similares aos seus passivos de origem, sendo assim, o financiamento uma das formas para manter esse equilíbrio.

A captação desses recursos externos é feita no mercado de crédito, que é o segmento de mercado onde se negociam operações de empréstimo, arrendamento e financiamentos, composto por quem precisa do crédito e quem fornece, sendo, na maioria das vezes, intermediado por uma Instituição financeira, Saito (2008). Ainda este autor, cada uma das partes envolvidas é beneficiada, a parte tomadora adquire recursos para o fim desejado e a parte emprestadora ganha na taxa de juros correspondente ao preço do dinheiro no tempo.

Para Santos (2000) crédito é definido como um tipo de financiamento que possibilita a ocorrência de transações comerciais entre empresas e clientes, sendo entendido como a troca de um valor presente por uma promessa de pagamento no futuro. Um dos grandes benefícios do crédito, ainda de acordo com Santos (2000) é o fator da vantagem competitiva, pois as vendas à vista levam a uma perda de mercado para a concorrência, sendo assim uma alternativa àqueles empresários que não conseguem gerar recursos internamente suficientes para investir no seu negócio. O crédito bancário é muito importante por contribuir para o

desenvolvimento econômico, é assim, peça fundamental na alocação de capital, sendo um grande instrumento de incentivo através do fornecimento eficiente de capital para financiar projetos de investimento.

É importante ressaltar que o financiamento só é vantajoso se o retorno esperado do investimento a ser feito com estes recursos for superior ao montante contratado e seus custos, superando a expectativa mínima de ganho prevista. É o chamado custo de oportunidade que, para Ross (2010), é quando, para fazer um projeto, a empresa abre mão de realizar outros projetos, neste caso a receita do projeto não realizado acaba sendo um custo que deve ser levado em consideração na hora da tomada de decisão.

2.4 Fontes de financiamento

De acordo com Matias (2007), as fontes de financiamento de curto prazo podem ser geradas operacionalmente pela empresa, ou serem de fontes financeiras, obtidas junto às Instituições financeiras, tais como Bancos comerciais, múltiplos e de investimento. As principais fontes operacionais são: fornecedores, impostos e obrigações sociais, salários e encargos e adiantamento de clientes.

Fornecedores são aqueles que financiam através da flexibilização de prazo para pagamento das mercadorias adquiridas, da forma e condições de pagamento negociadas com o comprador. Nessa situação deve-se observar o chamado risco de crédito, que é definido por Matias (2007) como o risco que um investidor possui de não receber o retorno dos seus ativos, em caso de perdas.

O autor também aborda os Impostos e obrigações sociais que são cobrados pelo governo e têm vantagens para facilitar a vida do empresário, tais como desconto até a data do vencimento. E mesmo em atraso, estes possuem formas de parcelamento da dívida. Vale ressaltar que a pontualidade desses pagamentos é útil para a empresa, pois muitos clientes e fornecedores solicitam essa comprovação através de certidões negativas de débitos com o Estado. Os salários e encargos também são considerados fontes para Matias (2007), pois como podem ser pagos até o 5º dia útil do mês seguinte, dão à empresa uma folga financeira durante o período e ainda possibilita provisionar esse valor.

O adiantamento de clientes é o recebimento antecipado de valores referentes ao produto ou serviço feito, sendo estes entregues ou prestados em data futura. Neste caso tem-se novamente o risco de crédito, pois se essa receita antecipada não for corretamente investida pode incorrer na falta do produto para entrega posteriormente.

As fontes financeiras não dependem apenas da necessidade do capital, mas da capacidade de pagamento da empresa, bem como do seu relacionamento com a Instituição Financeira a que ela vai recorrer. Para que seja liberada determinada quantia, deve ser feita uma análise de risco por parte do prestador, de modo a garantir que a empresa honrará seu compromisso. Se for o caso, de acordo com Matias (2007), o Banco pode solicitar garantias incidentes sobre o patrimônio do coobrigado, garantia pessoal, incidente sobre um bem móvel ou imóvel, garantia real, para assegurar a operação e diminuir o risco do não recebimento.

O desconto de títulos consiste na antecipação de recebíveis, são estes duplicatas, cheques pré-datados e notas promissórias que são emitidas pela empresa para pagamento a prazo pelo cliente, com cobrança de juros no ato da contratação do serviço. Segundo Hoji (2001), quando da data do vencimento, o devedor paga o valor do título e a Instituição Financeira baixa da responsabilidade do cedente. Este é um dos meios de captação mais utilizados pelos empresários pela quantidade de títulos que têm no mercado e pela facilidade da concessão de crédito aos compradores.

O Empréstimo para capital de giro aborda todas as operações de crédito, em forma de empréstimos, que tenham como base um contrato que estabelece o prazo, valor e taxa de juros. Hoji (2001) ressalta, ainda, a exigência de garantias, reais ou pessoais, que podem ser demandadas pelo prestador, de forma a garantir o pagamento da dívida.

As fontes de recursos de longo prazo são menos utilizadas pelas MPEs, porém são relevantes por serem formas de levantamento de recursos tanto quanto as de curto prazo, segundo Matias (2007), estão localizadas no Exigível a longo prazo e Patrimônio Líquido, provenientes de debêntures, empréstimos de longo prazo ou venda de imobilizado. Destaca-se nessa modalidade o *lease back*, onde a empresa vende a uma empresa de *leasing* determinado ativo e o arrenda, dando à empresa a vantagem de ter o bem, ter o capital necessitado e a opção de recompra do bem ao final do contrato.

3. METODOLOGIA

Em um trabalho científico, é essencial a escolha certa das formas de obtenção dos dados, pois os resultados da pesquisa poderão ser utilizados posteriormente em outras análises e, portanto devem ser confiáveis e coerentes. O objetivo deste estudo é compreender as motivações que levam uma empresa a buscar fontes de recursos externos para se financiar e verificar se é feita alguma análise para a aquisição desse financiamento e os pontos que compõem essa decisão. Esta pesquisa tem característica exploratória definida por Lakatos (2003) como investigações feitas com base em uma pesquisa empírica que tem como objetivo propor questões para desenvolvimento de hipóteses, a fim de aproximar o pesquisador do problema pesquisado e para a realização futuras pesquisas mais precisas. Neste caso, a verificação da motivação das MPEs buscarem financiamentos, e o que elas levam em consideração na hora do processo de tomada de decisão.

Para a obtenção das informações, fruto desta análise foi feita uma pesquisa bibliográfica, que de acordo com Lakatos (2003), abrange a bibliografia já tornada pública em relação ao tema de estudo, tais como jornais, revistas, livros, pesquisas e teses. E que, para este estudo, serviu apenas para dar embasamento teórico às análises feitas através das entrevistas.

É uma pesquisa descritiva, definida por Rampazzo (2005) como a pesquisa que observa, registra e analisa fatos ou fenômenos com a maior precisão possível. Será utilizado o método Qualitativo, que, de acordo com Creswell (2007), possui caráter descritivo e busca dados qualitativos, que não necessariamente podem ser mensurados, dando, assim, margem de interpretação ao investigador, sendo esta sua maior característica, pois mantém o investigador envolvido no objeto da pesquisa. Ela busca a compreensão e não a explicação dos fenômenos investigados, não sendo resultante de uma afirmação previamente formulada e dados comprobatórios, mas sim um envolvimento do pesquisador no problema e nas circunstâncias que cercam o problema pesquisado, Rampazzo (2005).

Para que fosse viável esta pesquisa, utilizaram-se fontes do levantamento de dados para dar suporte e nortear o estudo. Para que as informações fossem colhidas, analisadas e corretamente verificadas, utilizou-se a técnica da entrevista. Esta é definida por Rampazzo (2005) como um encontro entre duas pessoas a fim de que uma delas obtenha informações sobre determinado assunto da outra, em um diálogo profissional, que objetiva a obtenção da informação da pessoa entrevistada sobre determinado assunto. Esta será semi estruturada, que

conforme Smith (2004), é onde o entrevistador formula algumas questões, mas não se prende a elas, ou seja, ele tem a liberdade de formular novas questões de acordo com o curso da entrevista.

O método escolhido possui certas vantagens em relação aos demais métodos e, por isso, se adéqua melhor ao estudo, tais como a facilidade na obtenção das informações, sendo estas mais rápidas e precisas, proporciona maior agilidade na análise de dados, visto que estes estarão mais organizados e padronizados, além da maior quantidade de dados obtidos devido à liberdade que o entrevistado irá ter de se expressar e da ausência de questões fechadas.

O tipo de pesquisa definida para pesquisa foram as MPEs. Estas empresas representam 98% das firmas criada no Brasil, Bedê (2006), e possuem um importante papel no crescimento e desenvolvimento da economia do país por serem responsáveis pela geração de empregos, fornecendo alternativas àqueles que possuem condições para abrir seu próprio negócio e a opção de emprego formal à parcela de força de trabalho excedente, IBGE (2003). São definidas pela Lei Complementar 123, de 14 de dezembro de 2006 como:

A sociedade empresária, a sociedade simples, a empresa individual de responsabilidade limitada e o empresário a que se refere o art. 966 da Lei n° 10.406, de 10 de janeiro de 2002 devidamente registrados no Registro de Empresas Mercantis ou no Registro Civil de Pessoas Jurídicas.

O artigo 966 do Código civil a que trata dos tipos de empresa versa que “considera-se empresário quem exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços”.

Os critérios adotados para enquadramento das mesmas são feitos de acordo com o número de funcionários pelo SEBRAE (IBGE, 2003) e pela Lei Complementar 123, de 14 de dezembro de 2006 de acordo com o faturamento anual, conforme o quadro abaixo:

PORTE	L.C. 123/2006	SEBRAE
MICRO	Faturamento até R\$ 360.000,00	Até 09 funcionários
PEQUENA EMPRESA	Faturamento entre R\$ 360.000,00 e R\$ 3.600.000,00	De 10 a 49 funcionários

Para atender os objetivos deste trabalho, foi realizada entrevistas com 3 (três) empresários dentre as micro e pequenas empresas da cidade de Ceilândia, DF. Para o enquadramento dessas empresas o critério utilizado foi estipulado pela Lei complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006, que estabelece os seguintes limites: microempresa é a pessoa jurídica que tiver receita bruta em cada ano-calendário igual ou inferior a

R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais) e empresa de pequeno porte, a pessoa jurídica que tiver receita bruta anual superior a R\$ 3600.000,00 (trezentos e sessenta mil reais) e igual ou inferior a R\$ 3.600.000,00 (três milhões e seiscentos mil reais).

A escolha da cidade se baseou no fato desta cidade ser, hoje, uma das maiores regiões administrativas do Distrito Federal. É também um dos grandes polos comerciais do Distrito, sendo caracterizado pelo constante crescimento do número de empresas e do mercado consumidor. Dentre esta população, três empresas foram utilizadas como amostra para este estudo, dentre as quais duas eram microempresas e uma pequena empresa. Os entrevistados das empresas selecionadas responderam ao roteiro de questões da entrevista e, baseada em suas respostas, foi feita a análise das opções de financiamentos utilizadas e da motivação que as levou a recorrer a esses recursos externos.

O estudo teve como limitações o tempo de pesquisa, bem como o método de coleta de dados escolhido, que por, ser composto de perguntas abertas, houve por parte dos entrevistados certa insegurança em relação ao seu anonimato.

4. ANÁLISE

A apresentação e análise dos resultados foram realizadas através dos dados extraídos das entrevistas feitas com três empresas da cidade de Ceilândia. A seguir encontram-se as respostas às perguntas efetuadas, seguidas da análise de seus conteúdos.

4.1 Entrevistas

4.1.1 *Entrevista 01*

A primeira empresa analisada foi uma Pequena empresa que atua no ramo de vendas de variedades em atacado. O empresário atua no setor há 19 anos e iniciou a empresa com recursos próprios. Usualmente as compras são realizadas a vista, pelo desconto concedido nesse tipo de transação e as vendas das mercadorias são feitas a prazo, para fidelizar o cliente. A empresa possui contador terceirizado que faz as demonstrações contábeis e que calcula os impostos, não há nenhum gestor financeiro, sendo o próprio empresário o responsável pelo controle financeiro da empresa, mesmo não tendo conhecimento técnico na área, ele alega possuir muita experiência no assunto.

A empresa possui investimentos em imóveis e aplicação em poupança, sendo o aluguel uma fonte de renda além da atividade operacional. Não há separação entre o capital da pessoa física e da pessoa jurídica, o empresário afirma não ver problema em misturar os dois, já que a empresa pertence a ele, sendo assim, o dinheiro que entra na empresa é usado para fins pessoais, assim como o dinheiro do empresário também é utilizado pela empresa. A prioridade dada ao capital quando há folga financeira é a compra de mercadorias para fazer estoque, pois quanto mais estoque, maiores as vendas.

A empresa já se utilizou de financiamentos sendo eles: o desconto de títulos, empréstimo bancário e compras a prazo com os fornecedores. Para o entrevistado as vantagens de cada financiamento são diferentes assim como sua motivação, no desconto de títulos ele afirma que é interessante pela liquidez imediata e alega não ter perda financeira com os juros da Instituição financeira, pois já cobra esses juros quando da venda da mercadoria, assim o lucro da empresa não é tão afetado. Já o empréstimo bancário, este é usado para aquisição de mercadorias a vista, segundo ele o desconto da compra cobre o valor do empréstimo com os juros. E, por fim, as compras a prazo, que o entrevistado julga ser o menos vantajoso, pois de acordo com ele perde-se o desconto que teria se tivesse comprado a

vista, assim ele terá que aumentar o preço de venda pra compensar, podendo assim perder vendas.

A vantagem de utilizar o empréstimo bancário são os juros mais baixos e o prazo flexível, o que torna possível a compra de mercadorias para formação de estoque. O entrevistado acredita, ainda, ser interessante também contrair um empréstimo para pagar outra dívida que seja mais cara. Ele acredita que o empréstimo é a opção mais vantajosa para a empresa, pois aumenta a liquidez e facilita o trabalho. Sendo a menos vantajosa a renegociação de prazo com os fornecedores, pois sai mais caro e o lucro de revenda acaba sendo atingido.

Por fim, a análise feita pela empresa para contrair um financiamento é feita com base nas condições oferecidas pelos Bancos: prazo, montante e principalmente os juros. O levantamento de receitas futuras, para saber se vai ser possível pagar o financiamento adquirido, não é feito, pois ele acredita que com o empréstimo haverá liquidez na empresa e isso vai incorrer no aumento das receitas nos meses subsequentes. Todas as análises efetuadas são decorrentes da experiência empírica do empresário, pois segundo ele há decisões que sob a ótica da teoria não são vantajosas e na prática são, por exemplo, manter os estoques altos: para ele é vantajoso, pois se houver o caso de uma venda alta, ele terá estoque suficiente e não perderá a venda.

4.1.2 Entrevista 02

A segunda empresa analisada foi uma microempresa que atua no ramo de prestação de serviços de estética. O empresário atua no setor há seis anos e iniciou a empresa com recursos próprios. Usualmente as compras dos materiais utilizados na prestação de serviços são feitas a prazo, pela falta de liquidez no caixa da empresa, porém para minimizar o efeito da falta de desconto, dado apenas em compras à vista, ele opta por parcelamentos com prazos mais curtos e sem juros, e os serviços são vendidos a prazo ou à vista, sendo esta vantajosa por um lado, pois aumenta o caixa e por outro lado desvantajosa, pois ao pagar pelo serviço à vista, 10 sessões de massagem, por exemplo, o dinheiro é usado para pagamento de despesas imediatas, enquanto o cliente vai continuar utilizando o serviço por mais um tempo. A empresa possui contador terceirizado que faz as demonstrações contábeis e que calcula os impostos, não há nenhum gestor financeiro, sendo o próprio empresário o responsável pelo controle financeiro da empresa, mesmo sem possuir conhecimento técnico na área, baseando os preços dos serviços no valor de mercado.

A empresa não possui qualquer investimento ou aplicação, não havendo, assim, nenhuma fonte de renda além da atividade operacional. Quando há folga financeira, esta serve para quitar dívidas que estão atrasadas e para aquisição de novas máquinas e equipamentos. Não há separação entre o capital da pessoa física e da pessoa jurídica, o empresário afirma não haver nenhum critério de separação do capital da empresa e da pessoa física, sendo o dinheiro que entra na empresa é usado para fins pessoais, assim como o dinheiro do empresário também é utilizado pela empresa, apesar de saber que não é vantajoso misturar ambos.

A empresa já se utilizou de financiamentos sendo eles: o desconto de títulos, empréstimo bancário, empréstimo com conhecidos, antecipação de recebíveis e compras a prazo com os fornecedores. Para o entrevistado não há vantagem em optar por financiamento, mas quando julga necessário, em caso de pagamento de dívida e investimento, ele acredita que a liquidez de caixa resultante dessas operações é a principal vantagem. O desconto de títulos e a antecipação de recebíveis são os mais utilizados pelo entrevistado para geração de caixa imediato, as vantagens encontradas nessas operações são os juros mais baixos e a falta de burocracia. Ele afirma ainda que deveria esperar a “data boa” dos títulos e dos recebíveis para o recebimento do dinheiro, mas pela necessidade de capital imediato, acaba se utilizando dessa forma de financiamento, mesmo sabendo que está perdendo parte de suas vendas ao pagar os juros ao Banco.

Já o empréstimo bancário foi utilizado para pagamento de dívidas, que tinha taxas de juros mais altas do que o empréstimo devido, a única análise feita para contrair esse financiamento foi a comparação dos juros e dos prazos entre as opções disponíveis. O empréstimo com conhecidos foi utilizado quando não havia outros meios a recorrer, o empresário afirmou que as taxas são muito altas e que a renegociação é mais complicada e acaba saindo mais cara do que outros financiamentos disponíveis. E, por fim, as compras a prazo, que são uma das principais fontes utilizadas pelo entrevistado por, quase sempre, não haver recursos em caixa suficientes para pagamento a vista.

A vantagem de utilizar o empréstimo bancário é a facilidade e a rapidez, porém as taxas são muito altas. Sendo assim, vantajoso apenas para investimento em máquinas e equipamentos, onde a taxa de juros paga ao Banco supere o retorno do investimento, a análise efetuada para comparar o melhor tipo de financiamento é baseada na comparação das condições de pagamento e as taxas de juros. O empresário considera, ainda, a renegociação de prazo com fornecedores desvantajosa, pois segundo ele é mais burocrática e com taxas de juros maiores. A análise feita para contrair um financiamento é baseada nas condições

oferecidas por este, tais como prazo, taxa de juros, de acordo com a necessidade de capital do empresário.

4.1.3 Entrevista 03

A terceira empresa analisada foi uma microempresa que atua no ramo de fabricação e instalação de produtos de metal. O empresário atua no setor há três anos e iniciou a empresa com recursos próprios. Usualmente as compras são realizadas a prazo, com parcelamento sem juros, e a prestação de serviços é feita a prazo e a vista, a venda a vista se torna ainda mais vantajosa, pois segundo o empresário sobra mais dinheiro para aplicar em outras áreas, já que os fornecedores receberão a prazo. A empresa possui contador terceirizado que faz as demonstrações contábeis e que calcula os impostos, não há nenhum gestor financeiro, sendo o próprio empresário o responsável pelo controle financeiro da empresa, mesmo não tendo conhecimento técnico na área, ele afirma que possui fornecedores fixos, o que torna as transações mais confiáveis.

A empresa possui investimento em imóveis, sendo o aluguel uma fonte de renda além da atividade operacional. Não há separação entre o capital da pessoa física e da pessoa jurídica, o empresário sabe que é errado, mas justifica essa atitude com a inadimplência de alguns clientes, que acarreta num descontrole financeiro por parte dele, sendo assim, o dinheiro que entra na empresa é usado para fins pessoais, assim como o dinheiro do empresário também é utilizado pela empresa, com um certo limite estabelecido por ele mesmo de acordo com o montante e com as contas a pagar. A prioridade dada ao capital quando há folga financeira é a compra de materiais para fazer estoque, para quando houver um novo serviço a ser prestado.

A empresa já se utilizou de financiamentos sendo eles: o desconto de títulos, empréstimo bancário e compras a prazo com os fornecedores. Para o entrevistado as vantagens de cada financiamento são diferentes assim como sua motivação, no desconto de títulos ele afirma que é interessante, pois além da liquidez, o valor dos juros cobrados na antecipação já é embutido na venda, minimizando a afetação do lucro. Já o empréstimo bancário, este é usado para pagamento de renegociação de outras dívidas. E, por fim, as compras a prazo, que o entrevistado julga ser vantajoso, pelo prazo de pagamento e por não ter juros, já que os fornecedores são fixos, o que permite uma melhor negociação.

A vantagem de utilizar o empréstimo bancário são os juros mais baixos e o prazo maior e a possibilidade de adequação deste ao orçamento, sendo interessante para ele contrair um empréstimo para pagar outra dívida que possua juros mais altos. Essas dívidas

normalmente incorrem devido à inadimplência de clientes, principalmente em vendas a prazo pagas com cheque. Sendo assim, o entrevistado afirma que não deve ser feito a aquisição de nenhum financiamento a não ser que seja necessário para uma destinação específica, dependendo ainda da situação financeira que a empresa se encontra, para não acabar incorrendo em mais dívidas.

Por fim, a análise feita pela empresa para contrair um financiamento é feita com base na necessidade imediata de capital, baseada na existência de alguma dívida para pagar e o financiamento em questão oferecer condições mais favoráveis do que a renegociação da dívida, tais como juros mais baixos e prazos mais longos, sendo assim é a última opção a que ele recorre.

4.2 Análise dos dados

4.2.1 Estrutura de Capital inicial

A estrutura de capital, segundo Saito (2008), é a composição das dívidas de longo prazo e do patrimônio líquido da empresa. Ela reflete a decisão de financiamento da empresa.

Um ponto comum em todas as empresas entrevistadas foi a estrutura de capital inicial da empresa, todas começaram com capital próprio, o que mostra que não houve a necessidade de financiamento no começo dos negócios.

4.2.2. Financiamento de Capital de giro

Segundo Assaf Neto (2010), os passivos circulantes devem ser suficientes para cobrir os ativos circulantes, em caso de insuficiência desses deve-se optar pelo financiamento de capital de giro. Ainda de acordo com o autor, um índice de liquidez empresarial é o volume de capital circulante líquido, que é a diferença entre o ativo e o passivo circulante. Quanto maior o valor do CCL, maior a folga financeira da empresa.

Quanto à compra e venda dos serviços e mercadorias observa-se o uso de fontes externas para levantamento de capital de giro, através da antecipação de recebíveis e desconto de títulos sendo a folga financeira gerada pelas vendas à vista utilizada para aquisição de estoques pelos primeiro e terceiro entrevistados, e pagamento de dívidas imediatas e investimento em máquinas e equipamentos pelo segundo entrevistado.

4.2.3 Gestão Financeira

Para Hoji (2001), é função de gestor financeiro é analisar, planejar e fazer o controle financeiro de uma empresa. É também responsável pelas decisões de financiamento e de investimento, através da avaliação e monitoração das atividades empresariais bem como dos recursos financeiros.

O gestor financeiro em todas as empresas entrevistadas eram os próprios empresários. Eles que tomam as decisões de financiamento e investimento, fazendo o papel de administradores financeiros de seus negócios, apesar de não possuírem nenhum conhecimento técnico. Todos possuem contador, que é responsável apenas por elaborar as demonstrações contábeis e calcular os impostos.

4.2.4 Finanças Pessoais x Finanças Empresariais

O Princípio da Entidade é conceituado pela Resolução CFC nº 750/93, atualizada pela Resolução CFC nº. 1282/10, como o reconhecimento do patrimônio como objeto da contabilidade e afirma a autonomia patrimonial da entidade, não podendo, assim, ser confundido com o dos seus proprietários.

No caso das empresas entrevistadas não há obediência à esse princípio. Não é feita qualquer distinção entre o capital da empresa e o da pessoa física do empresário. De acordo com todos os entrevistados, o que entra na empresa é utilizado para quaisquer despesas que o empresário possa ter, assim como todo capital que o empresário tenha também é utilizado pela empresa, assim não há diferenciação entre o patrimônio de ambos.

Segundo o primeiro entrevistado, ele não vê nenhum problema em utilizar-se de recursos da empresa para fins próprios, pois a empresa pertence a ele. Já o segundo e o terceiro entrevistados afirmam saber que estão errados, mas que pelas circunstâncias, inadimplência de clientes e despesas pessoais emergenciais.

4.2.5 Investimentos

Para Helfert (2000), os investimentos são interessantes para a empresa, pois geram valor ao proprietário, com uma vantagem econômica com relação ao recurso aplicado e aos caixas líquidos recebidos no futuro.

De acordo com as empresas entrevistadas, duas delas possuem investimentos. Ambas, as empresas das entrevistas um e três, possuem imóveis e recebem receitas de aluguel. A segunda entrevistada, porém não possui qualquer investimento e nem fonte de renda complementar.

4.2.6 Decisões de Financiamento

A decisão de financiamento, para Assaf Neto (2010), são aquelas que tratam da captação de capital, recursos oriundos da própria instituição ou de terceiros, que servem para complementar a renda da empresa através de outras fontes que não os bens e serviços oferecidos pela mesma. É importante para o sucesso da empresa que essas decisões sejam corretamente tomadas, para garantir sua continuidade no mercado.

Cada um dos empresários possui uma motivação e uma opinião diferente quanto à captação de recursos externos. Todos já utilizaram financiamentos e caracterizam cada um para determinado fim.

O primeiro empresário entrevistado afirmou que já utilizou as seguintes formas de financiamento: o desconto de títulos, empréstimo bancário e compras a prazo. Para ele o primeiro é vantajoso pela liquidez imediata e que não ter perda financeira com os juros da Instituição financeira, pois já estão incluídos no preço de venda da mercadoria, já o empréstimo bancário é usado para aquisição de mercadorias a vista, sendo o valor do empréstimo com os juros inferior à compra à vista, que possui desconto. E, as compras a prazo que ele afirma não ser tão vantajoso quanto às outras formas. De acordo com ele perde-se o desconto que teria se tivesse comprado a vista, tendo, assim que aumentar o preço de venda da mercadoria, para ganhar na margem de lucro, incorrendo na possível perda de clientes para a concorrência.

A segunda empresa informou que as formas de financiamento já utilizadas foram o desconto de títulos, empréstimo bancário, empréstimo com conhecidos, antecipação de recebíveis e compras a prazo com os fornecedores. Para ele a liquidez de caixa resultante dessas operações é a principal vantagem. O desconto de títulos e a antecipação de recebíveis são os mais utilizados pelo entrevistado para geração de caixa imediato, sendo que os juros mais baixos e a falta de burocracia são as principais vantagens, apesar de perder parte do lucro com o pagamento de juros aos Bancos para a realização dessas operações. No caso do empréstimo bancário foi utilizado para pagamento de dívidas com taxas de juros mais altas do que o empréstimo adquirido. Já o empréstimo com conhecidos não possui vantagens já que as taxas são muito altas, sendo mais caro do que os outros financiamentos disponíveis e a renegociação é mais complicada, pois a flexibilização das taxas de juros é mais difícil de se conseguir. E a compra a prazo, que é uma das principais fontes utilizadas pelo entrevistado por, quase sempre, não haver recursos em caixa suficientes para pagamento à vista.

As formas de financiamento utilizadas pela terceira empresa foram o desconto de títulos, empréstimo bancário e compras a prazo com os fornecedores. Para o entrevistado a

vantagem do desconto de títulos está no aumento da liquidez, já que o valor dos juros cobrados na antecipação é incorporado ao preço de venda. Já o empréstimo bancário é usado para pagamento de renegociação de outras dívidas. E a compra a prazo é vantajosa pelo parcelamento sem juros.

4.2.7 Vantagens do Empréstimo Bancário

O empréstimo bancário, na opinião de todos os entrevistados, é o mais vantajoso entre as formas de financiamento, mas somente quando destinado a um investimento específico: o primeiro entrevistado afirmou que a vantagem está na contratação deste financiamento para formação de estoques e pagamento de uma dívida que seja mais cara, pois este possui juros mais baixos e prazo mais flexível, assim aumenta a liquidez e facilita o trabalho.

A segunda empresa entrevistada informou que, apesar de já ter utilizado essa forma de financiamento para pagamento de dívidas, ele é vantajoso quando utilizado para investimento em máquinas e equipamentos, quando o retorno do investimento supera o pagamento do empréstimo com juros, sendo também interessante pela facilidade e rapidez da aquisição, apesar das taxas serem altas. De acordo com o terceiro entrevistado o empréstimo bancário é vantajoso para pagamento de outra dívida com juros mais altos, sendo ainda interessante por ter juros baixos, maior prazo e se adequar ao orçamento.

4.2.8 Análise para tomada de decisão de financiamento

A observação e mensuração de fatores como o risco, prazo, e taxas de juros são fundamentais para que a escolha a ser feita venha ajudar a empresa a gerar mais capital, pois o objetivo da administração, de acordo com Helfert (2000) é estabelecer um projeto estratégico que conduza ao aumento de valor para o proprietário através do retorno esperado por ele no investimento adquirido.

As análises feitas por cada um dos entrevistados para tomada de decisão, de quando se financiar se baseiam na existência da necessidade de capital da empresa e nas condições oferecidas pelo prestador do capital. Segundo o primeiro entrevistado, suas análises se baseiam na sua experiência, o segundo empresário baseia-se na necessidade de capital, já o terceiro entrevistado se baseia na existência de alguma dívida a pagar. Todos eles comparam as taxas, os prazos e as condições oferecidas pelas Instituições Financeiras e pelas opções de formas de financiamento disponíveis no mercado antes de optar pela aquisição do financiamento.

4.3 Discussão

O planejamento das atividades de financiamento é essencial para o equilíbrio financeiro da empresa, porém, segundo as empresas entrevistadas, as análises feitas antes da tomada de decisão têm como base a experiência no ramo e não tem nenhum embasamento técnico ou teórico para garantir o sucesso dessa decisão.

Santos (2000) afirma que a necessidade de capital deve estar ligada à finalidade do crédito, o que, trazendo para o contexto desse trabalho implica na existência de algo que impulse a utilização desse crédito. Assim, cada empresa analisada possui uma motivação para a aquisição de um financiamento, sendo esta baseada em uma necessidade imediata.

No caso da primeira empresa foi a compra de mercadorias para estoque, a segunda empresa utiliza para pagamento de dívidas com valor superior ao financiamento contratado e para investimento, quando o retorno deste compensar e, por fim, o terceiro entrevistado utiliza para pagamento de dívidas com valor superior ao financiamento contratado, assim como o entrevistado anterior. As necessidades das empresas analisadas são de curto prazo, em sua maioria atividades operacionais.

As fontes de financiamentos mais utilizadas foram as financeiras, provenientes de Instituições Financeiras, tais como desconto de títulos, empréstimo bancário e antecipação de recebíveis. Sendo a comparação das condições e formas de pagamento de cada uma o foco para a tomada de decisão da melhor alternativa.

Quanto aos outros aspectos, também abordados na entrevista, segundo o IBGE (2003), as Micro e Pequenas empresas (MPEs) são caracterizadas pelo poder decisório centralizado, o vínculo próximo entre os proprietários e as empresas, não se distinguindo, principalmente em termos contábeis e financeiros, pessoa física e jurídica, registros contábeis pouco adequados e maior dificuldade de acesso ao financiamento de capital de giro.

Através da análise efetuada, algumas dessas características se mostram verdadeiras tais como a vinculação da empresa com a pessoa física do proprietário e o poder decisório centralizado, já que o próprio empresário cuida das decisões feitas pela empresa.

Percebe-se diante da análise efetuada que os empresários entrevistados tomam decisões baseadas na sua necessidade imediata de capital. E, apesar de não utilizarem nenhum modelo teórico de decisão ou possuírem conhecimento técnico da área financeira, a sua análise das condições dos financiamentos, parecem a eles eficiente, e é suficiente para suprir a falta de capital que eles têm no momento.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste trabalho foi perceber o que leva uma empresa a se financiar, se é feita alguma análise para a aquisição desse financiamento e os pontos que compõem o processo de tomada de decisão dessa contratação, através da entrevista feita com três micro e pequenas empresas da cidade de Ceilândia.

Buscou-se inicialmente definir MPEs e ressaltar a importância que esse porte de empresa tem na economia atual. Dentre os empreendimentos do país, as Microempresas e Empresas de pequeno porte ocupam um lugar de destaque, pois são uma importante fonte de recursos para o desenvolvimento econômico do país por fornecer a uma grande parcela de população a chance de um emprego formal.

A importância do crédito também foi brevemente discutida, por ser um grande propulsor do crescimento econômico. Foi explorado o processo de tomada de decisão e as características relevantes que o administrador busca para delimitar o foco das perguntas para que a pesquisa fosse bem sucedida.

Analisaram-se, ainda, os tipos de decisão, de acordo com as atividades empresariais, operacionais, de investimento e de financiamento, e a responsabilidade do gestor financeiro em cada uma delas, dentro do contexto corporativo em busca de delinear a forma mais eficiente de tomar decisões corretas dentre as alternativas apresentadas, em busca das soluções mais factíveis.

A análise dos resultados das entrevistas foi feita com base nas respostas dadas às perguntas pelos empresários entrevistados, onde se percebeu a utilização de financiamentos principalmente para capital de giro, compra de estoques e pagamento de outras dívidas mais caras do que o financiamento adquirido, sendo que para cada forma de financiamento, havia um determinado fim.

A falta liquidez foi um dos principais problemas encontrados nas empresas selecionadas, pois, mesmo tendo começado com capital próprio, estas financiam principalmente suas compras, investimentos e dívidas que não estão sendo honradas por falta de capital líquido.

Os entrevistados analisaram as opções mais vantajosas com base nas que tinham melhores condições de pagamento de acordo com a necessidade imediata de capital, sem o uso de técnicas ou cálculos, baseando-se apenas na experiência com os negócios. Os dados mais utilizados por eles para selecionar o mais vantajoso foram as taxas de juros, prazos e

condições de pagamento, de acordo com as formas de financiamento e com as Instituições Financeiras responsáveis por estes financiamentos.

5.1 Sugestões para estudos futuros

Uma vez que esta pesquisa foi baseada em pesquisa qualitativa, sugere-se para pesquisas posteriores a análise de todas as decisões feitas pela empresa: de financiamento, de investimento e operacionais, juntamente com a análise do processo de tomada de decisão, para uma visão mais profunda e precisa do contexto dessas decisões.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, Cesar Augusto Tibúrcio. **Administração do Capital de Giro**. 3ª Edição. São Paulo: Atlas, 2010.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**: Um Enfoque Econômico - Financeiro. 9ª Edição. São Paulo: Ed. Atlas, 2010.
- ASSAF NETO, Alexandre, LIMA, Fabiano Guasti, ARAÚJO, Adriana Maria Procópio de. Uma proposta metodológica para o cálculo do custo de capital no Brasil. **Revista de Administração**. v.43, n.1, São Paulo jan./mar. 2008.
- BEDÊ, Marco Aurélio, (coord.). **O financiamento das Micro e Pequenas empresas no Brasil**. São Paulo: SEBRAE, 2009. Disponível em <www.sebrae.com.br>. Acesso em: 15/05/2013.
- _____. **Onde estão as micro e pequenas empresas no Brasil**. São Paulo: SEBRAE, 2006. Disponível em <www.sebrae.com.br>. Acesso em: 15/05/2013.
- BRASIL. Lei complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. **Institui O Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte**. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp123anteriorrep.htm#art89>. Acesso em 25/06/2013.
- _____. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406.htm>. Acesso em 25/06/2013.
- CFC. Resolução CFC nº 750/93 de 29 de dezembro de 1993. **Dispõe sobre os princípios de contabilidade**. Disponível em <www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_750.doc>. Acesso em: 25/06/2013.
- CFC. Resolução CFC nº 1.282 de 28 de maio de 2010 . **Atualiza e consolida dispositivos da Resolução CFC nº 750/93, que dispõe sobre os Princípios Fundamentais de Contabilidade**. Disponível em <www.cfc.org.br/sisweb/sre/docs/RES_1282.doc>. Acesso em: 25/06/2013.
- CRESWELL, John W. **Projeto de pesquisa**: Métodos qualitativo, quantitativo e misto. 2ª Edição. Porto Alegre: Bookman, 2007.
- DRUCKER, Peter F. **Prática da administração de empresas**. 1º Edição. São Paulo: Ed. Pioneira Thomson, 2002. Traduzido por Carlos A. Marferrari.
- DUBRIN, Andrew J. **Fundamentos do comportamento organizacional**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2006.

- GITMAN, Lawrence J. **Princípios da administração financeira: essencial**. 2º Edição. Porto Alegre: Bookman, 2001.
- GOMES, Luiz Flavio A. M.; GOMES, Carlos F.S.. **Tomada de decisão gerencial: enfoque multicritério**. 4º Edição. São Paulo, Atlas, 2012.
- HELFERT, Erich A.. **Técnicas de análise financeira: um guia prático para medir o desempenho dos negócios**. 9º Edição. Porto Alegre, Bookman, 2000.
- HOJI, Masakazu. **Administração Financeira: Uma abordagem prática: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, análise, planejamento e controle financeiro**. São Paulo: Ed. Atlas, 2001.
- IBGE, Coordenação de Serviços e Comércio. **As Micro e pequenas empresas comerciais e de serviços no Brasil**. Rio de Janeiro: IBGE, 2003.
- JONES, Gareth R.; GEORGE, Jennifer M.. **Fundamentos da Administração Contemporânea**. Porto Alegre: McGraw Hill, 2012.
- KOSTESKI, Antônio Marcos. **As Micro e pequenas empresas no contexto econômico brasileiro**. Revista FAE Business. N. 8. Maio/2004.
- LAKATOS, Eva M.; MARCONI, Marina de A.. **Fundamentos de metodologia científica**. 5ª Edição. São Paulo: Ed. Atlas, 2003.
- MATIAS, Alberto Borges. **Finanças Corporativas de Curto Prazo: A Gestão do Valor do Capital de Giro**. São Paulo: Ed. Atlas, 2007
- _____. **Finanças Corporativas de longo prazo: Criação de valor com sustentabilidade financeira**. São Paulo: Ed. Atlas, 2007.
- PINTO, Patrycia Scavello B.; MACEDO, Marcelo Álvaro da S.; ALVES, Francisco José dos S.. **Tomada de Decisão e Teoria dos Prospectos em ambiente contábil: Uma análise com foco no efeito Framing**. Artigo disponível em <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos122012/261.pdf>>. Acesso em 25/06/2013.
- RAMPAZZO, Lino. **Metodologia científica: para alunos dos cursos de graduação e pós-graduação**. 3ª Edição. São Paulo: Loyola, 2005
- ROSS, Stephen; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey F.. **Administração financeira: Corporate Finance**. 2ª Edição. São Paulo: Ed. Atlas, 2010.
- SAITO, Richard; PROCIANOY, Jairo Laser, (orgs.). **Captação de recursos de longo prazo**. São Paulo: Atlas, 2008.
- SANTOS, José Odílio dos. **Análise de crédito: empresas e pessoas físicas**. São Paulo: Atlas, 2000.

SEBRAE. (2013, abril). **A expansão do crédito chega aos pequenos negócios**. Boletim de serviços financeiros do SEBRAE, p. 6.

_____. **Fatores condicionantes e taxas de sobrevivência e mortalidade das micro e pequenas empresas no Brasil 2003–2005**. Brasília: SEBRAE, 2007.

_____. **Doze anos de monitoramento da sobrevivência e mortalidade de empresas**. São Paulo: SEBRAE, 2010.

SIMON, Pedra Clarice. **Captação de recursos de curto ou longo prazos**: Análise das principais fontes de recursos disponíveis para as empresas. 81 p. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) – Departamento de Ciências Contábeis, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2009.

SIMON, Herbert A. apud DUBRIN, Andrew J. **Fundamentos do comportamento organizacional**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2006, p. 87.

SMITH, Malcolm. **Research methods in accounting**. Londres: Sage Publications, 2004.

APÊNDICE A

Roteiro de Questões da Entrevista

1. É Micro ou Pequena Empresa?
2. Há quanto tempo no setor?
3. O Investimento inicial para constituição da empresa foi com recursos próprios ou de terceiros?
4. As compras são feitas a prazo ou à vista? As vendas são feitas a prazo ou à vista?
5. A empresa possui alguém que cuide da parte financeira?
6. O empresário possui conhecimento da área contábil e financeira?
7. A empresa tem investimentos? Possui outra forma de entrada de capital, que não fruto da atividade operacional da mesma?
8. Quando há folga financeira, qual a prioridade dada ao capital?
9. As finanças da empresa são separadas das finanças pessoais?
10. Já utilizou financiamento? Quais?
11. Porque houve a necessidade?
12. Renegociação com fornecedores não seria mais vantajoso?
13. O financiamento mais vantajoso?
14. Opinião sobre empréstimo bancário?
15. Já utilizou? Porque utilizou?
16. Na sua opinião, quando se financiar?
17. É feita alguma análise de custo, análise de risco ou retorno esperado?